



ICAP UADE

**Índice de Costo
Argentino de la
Producción**

Informe 7 - Junio 2018

Instituto de Economía
Facultad de Ciencias Económicas



Presentación del Índice

ICAP UADE es el Índice de Costo Argentino de la Producción que comienza a divulgar desde diciembre 2017 el Instituto de Economía de la Fundación UADE. Se trata de un nuevo indicador sintético elaborado a partir de la agregación de diferentes componentes del costo empresario. Su objetivo es monitorear de forma periódica la tendencia del costo a partir del seguimiento de variables relacionadas con los insumos productivos y el clima de negocios.

Al reflejar la dinámica del costo argentino se constituye en una herramienta para la toma de decisiones tanto en el sector privado, para identificar mejoras o retrocesos a nivel agregado, como para el sector público, donde contribuye a partir de información precisa al diseño de políticas que contribuyan a mejorar la competitividad.

El ICAP UADE se construye utilizando la metodología de indicadores sintéticos sugerida por el National Bureau of Economic Research (NBER). A diferencia de indicadores líderes de actividad económica, que pretenden anticipar cambios de tendencia, no existe serie aquí que sirva como referente primario, como podría ser, por ejemplo, el Producto Interno Bruto (PIB).

Es por esta razón que la elección de las series se basa en los principios usuales de disponibilidad, credibilidad de la fuente, periodicidad, relación lógica con el fenómeno estudiado y experiencia previa del grupo de investigación. Otros fenómenos vinculados al costo empresario, como el crowding out (o efecto desplazamiento) del sector público, o aspectos de difícil observación quedaron por razones de simplicidad fuera del análisis. (Ver más en [Anexo Metodológico](#))





Resumen Ejecutivo

- El Índice de Costo Argentino de la Producción (ICAP-UADE) mostró una baja de 7,5% interanual en abril de 2018. Entre los factores explicativos a nivel interanual se encuentra una baja en el precio de los bienes de capital, en el costo de la energía y en los costos salariales, entre otros factores.
- Asimismo, el Costo Argentino de la Producción tuvo una disminución de 1,5% mensual en abril de 2018 frente a marzo de este año. Se alcanzó así el nivel más bajo desde el inicio de la medición.
- Entre los componentes del ICAP, en la comparación mensual, mostraron una tendencia ascendente en el mes en términos reales el costo de la energía, el pago de seguros patrimoniales, la presión tributaria (datos parciales) y la tasa de interés, en tanto que los demás factores que inciden en el costo de la producción tuvieron una dinámica descendente. Por su parte, en la comparación interanual, solo el costo real de la energía eléctrica fue superior al de abril de 2017, en tanto los demás factores contribuyeron a la reducción del costo empresario.
- Estos resultados preliminares no contemplan aún el efecto del aumento de la prima de riesgo país, el salto de la tasa de interés y el impacto del aumento del tipo de cambio (que a fines de abril cotizaba en el entorno de 20,50 pesos por dólar en comparación con los 27,50-28,00 de mediados de junio), entre otros factores, que tomaron impulso a partir de comienzos de mayo y que se tradujeron en un fuerte aumento del Índice de Precios al por Mayor que releva INDEC en mayo.

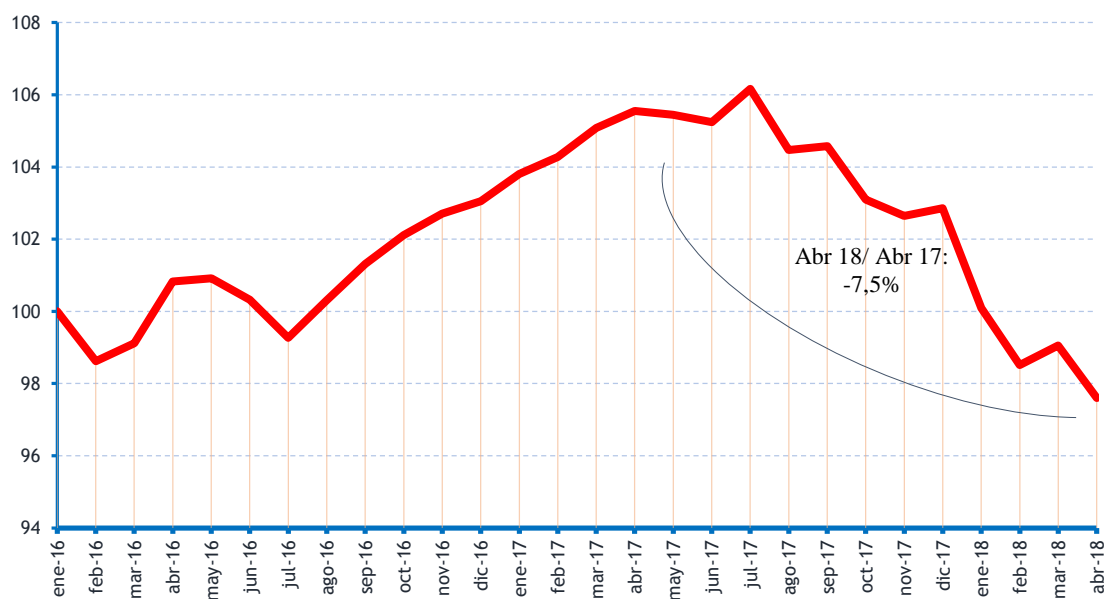


Resultados

El Índice de Costo Argentino de la Producción (ICAP-UADE) mostró una baja de 7,5% interanual en abril de 2018, es decir en comparación con abril de 2017. Se registró así el menor nivel desde el inicio de la medición, registrando una caída de 8% frente al pico de julio de 2017.

En términos mensuales, en abril de 2018 el Costo Argentino mostró una caída de 1,5% en comparación con marzo último, recuperando así la tendencia bajista luego del alza registrada en la medición anterior.

Gráfico 1. Índice de Costo Argentino de la Producción (ICAP)
Base enero 2016=100



Fuente: Fundación UADE.

Entre los componentes del ICAP, en la comparación mensual, mostraron una tendencia ascendente en el mes en términos reales el costo de la energía, el pago de seguros patrimoniales, la presión tributaria (datos parciales) y la tasa de interés (ver cuadro 2). En tanto que los demás factores que inciden en el costo de la producción tuvieron una dinámica descendente. Por su parte, en la comparación interanual, solo el costo real de la energía eléctrica se mantuvo por encima de abril de 2017, en tanto los demás factores contribuyeron a la reducción del costo empresario.¹

¹ Las variables nominales se ajustan utilizando el Índice de Premios al por Mayor (IPIM) elaborado por el INDEC.



Gráfico 2. Índice de Costo Argentino de la Producción (ICAP) - Var. Mensual



Fuente: Fundación UADE.

Con estos resultados el ICAP se ubicó en torno a los 97,6 puntos en abril de 2018, tomando como base 100 el mes de enero de 2016. Luego de una suba máxima de 7,3% interanual alcanzada durante el primer semestre de 2017, el costo argentino tuvo una tendencia a la baja, para cerrar el 2017 en valores similares a los que lo había iniciado.

En el primer cuatrimestre de 2018 esta tendencia general a la baja parece mantenerse. Sin embargo, a comienzos de mayo se inició un proceso de ajuste de precios relativos y turbulencias cambiarias que derivó en el recambio de autoridades en el Banco Central y de otros funcionarios del área económica, en particular a partir de una fuerte devaluación del tipo de cambio (de 20,50 a mediados de abril hasta 27,50-28,00 a mediados de junio), con un traslado aún parcial a precios, y la consecuente suba de la tasa de interés para intentar elevar la demanda de pesos. Las próximas dos mediciones (valores del ICAP para mayo y junio) darán cuenta de este proceso y su impacto en el costo empresario que el fuerte aumento del Índice de Precios al por Mayor de mayo ya anticipa.



Cuadro 1. Evolución de los componentes del ICAP (valores nominales)²

	April '18	March '18	April '17		DIFERENCIA 1 M	DIFERENCIA 12 M
Presión tributaria nacional (imp. al productor)	16,1	15,9	16,2	●	1,5%	-0,6%
Fuel oil (\$ por tonelada)	8.826,1	8.761,6	8.369,6	●	0,7%	5,5%
Costo de la construcción (1993=100)	1.850,8	1.819,9	1.473,9	●	1,7%	25,6%
Energía eléctrica (\$/Mwh)	1.516,8	1.467,4	1.050,3	●	3,4%	44,4%
Costo logístico (1993=100)	5.017,3	4.963,5	3.937,0	●	1,1%	27,4%
Salario privado (2012=100)	448,9	442,7	367,3	●	1,4%	22,2%
Materias primas (2001=100)	219,0	217,1	193,6	●	0,9%	13,1%
Conflictos laborales (número)	49,7	136,7	337,1	●	-64%	-85%
Riesgo país (puntos básicos)	408,7	411,0	432,0	●	-0,6%	-5,4%
Tasa de interés activa (%)	27,4	26,9	22,6	●	2,1%	21,6%
Pago de seguros (millones de \$)	24.382,0	23.549,0	19.065,0	●	3,5%	27,9%
Bienes de capital (2004=100)	97,0	101,0	104,7	●	-4,0%	-7,4%
IPIM (Junio 2016=100)	143,6	141,0	111,1		1,80%	29,23%
Dólar (\$ x us\$)	20,2	20,2	15,4		-0,04%	31,46%

Fuente: Fundación UADE.

Cuadro 2. Evolución de los componentes del ICAP (valores reales)³

	DIFERENCIA 1 M	DIFERENCIA 12 M
Presión tributaria nacional (impuestos al productor)	● 1,5%	● -0,6%
Fuel oil (\$ por tonelada)	● -1,0%	● -18,4%
Costo de la construcción (1993=100)	● -0,1%	● -2,8%
Energía eléctrica (\$/Mwh)	● 1,5%	● 11,8%
Costo logístico (1993=100)	● -0,7%	● -1,4%
Salario privado (2012=100)	● -0,4%	● -5,4%
Materias primas (2001=100)	● -0,9%	● -12,5%
Conflictos laborales (número)	● -64%	● -85%
Riesgo país (puntos básicos)	● -0,6%	● -5,4%
Tasa de interés activa (%)	● 0,3%	● -5,9%
Pago de seguros (millones de \$)	● 1,7%	● -1,0%
Bienes de capital (2004=100)	● -4,0%	● -7,4%
IPIM (Junio 2016=100)	1,80%	29,23%
Dólar (\$ x us\$)	-0,04%	31,46%

Fuente: Fundación UADE.

² Ver definición de las variables y precisiones sobre la unidad de medida en el Anexo Metodológico. Fecha de cierre 22/6/2018. En el caso de no tener información al cierre no se considera variación alguna.

³ Las variaciones reales surgen de deflactar los valores nominales por el IPIM donde corresponda debido a la existencia de nominalidad (ver metodología en el anexo).



Cuadro 3. Niveles del ICAP UADE y variaciones frente a períodos anteriores
Base enero 2016=100

MES	NIVEL ICAP UADE	Var. mensual	Var. interanual
Jan-17	103,90	0,71%	3,90%
Feb-17	104,36	0,45%	5,84%
Mar-17	105,16	0,77%	6,07%
Apr-17	105,60	0,44%	4,76%
May-17	105,52	-0,08%	4,59%
Jun-17	105,32	-0,18%	5,00%
Jul-17	106,29	0,92%	7,06%
Aug-17	104,54	-1,65%	4,21%
Sep-17	104,64	0,10%	3,28%
Oct-17	103,12	-1,45%	0,99%
Nov-17	102,66	-0,45%	-0,05%
Dec-17	102,87	0,21%	-0,20%
Ene-18	100,12	-2,68%	-3,57%
Feb-18	98,58	-1,54%	-5,50%
Mar-18	99,12	0,55%	-5,73%
Abr-18	97,60	-1,47%	-7,53%

Fuente: Fundación UADE.



Anexo metodológico

Metodología del ICAP UADE

El Índice de Costo Argentino de la Producción (ICAP UADE) para Argentina se construye utilizando la metodología de indicadores sintéticos sugerida por el National Bureau of Economic Research (NBER).

A diferencia de indicadores líderes de actividad económica, que pretenden anticipar cambios de tendencia, no existe serie aquí que sirva como referente primario, como podría ser, por ejemplo, el Producto Interno Bruto (PIB).

Es por esta razón que la elección de las series se basa en los principios usuales de disponibilidad, credibilidad de la fuente, periodicidad, relación lógica con el fenómeno estudiado y experiencia previa del grupo de investigación. Otros fenómenos vinculados al costo empresario, como el crowding out (o efecto desplazamiento) del sector público, o aspectos de difícil observación quedaron por razones de simplicidad fuera del análisis.

Con los criterios mencionados anteriormente, se incorporaron en la medición las siguientes variables, ajustadas por el Índice de Precios al por Mayor (IPIM) en el caso de variables nominales, y desestacionalizadas para eliminar efectos coyunturales:

- Presión tributaria nacional: se calcula con la medida tradicional de la recaudación nacional total (restando lo recaudado por IVA, por tratarse de un impuesto al consumo) en relación al Producto Interno Bruto mensualizado (fuente: elaboración propia en base a AFIP y Ministerio de Economía)
- Costo del combustible: se toma como referente el precio del fuel oil (fuente: Secretaría de Energía)
- Precio de la energía eléctrica: se toma el precio de la energía en el mercado eléctrico mayorista (fuente: Informe de Síntesis del Mercado Eléctrico Mayorista de la Secretaría de Energía).
- Costo logístico: Indicador con base 100 en diciembre de 2001 publicado por la Cámara Empresaria de Operadores Logísticos (CEDOL)
- Salario privado promedio: se utilizar la serie de salario en el sector formal registrado (fuente: INDEC).
- Índice de materias primas: es un indicador que sigue la dinámica del precio de las materias primas (fuente: BCRA)

- Conflictos laborales: índice de huelgas, 1986=100 (fuente: Tendencias Económicas)
- Riesgo país: prima de riesgo a fin de mes de los títulos de deuda argentinos (fuente: JP Morgan)
- Tasa interés: valor para documentos a sola firma (fuente: BCRA)
- Costo de la construcción: evolución del costo de materiales, uno de los componentes del índice de costo de la construcción (fuente: INDEC).
- Pago de seguros patrimoniales: pago de seguros patrimoniales, se utiliza la tendencia dada la estacionalidad de la serie (fuente: Superintendencia de Seguros de la Nación).
- Precio de bienes de capital: se utiliza el índice de precios de bienes de capital proveniente del balance de pagos (fuente: INDEC).

A la metodología tradicional se aplican ponderaciones estructurales que consideren la importancia relativa de cada factor en la estructura de costos según la siguiente tabla:

Indicador	Ponderación
Salario del sector privado	23.5%
Costo logístico	14.2%
Presión tributaria	12.1%
Costo de la construcción - materiales	10.1%
Materias primas	9.5%
Precio de bienes de capital	7.7%
Conflictos laborales	6.5%
Riesgo país	6.5%
Tasa de interés activa	3.5%
Fuel oil	2.6%
Precio de energía eléctrica	2.6%
Pago de seguros patrimoniales	1.0%
TOTAL	100%

Fuente: elaboración propia en base a la matriz-insumo producto.

